

Economia Aziendale online²⁰⁰⁰ Web[©]
International Business and Management Review

N. 1/2008
Special Issue

**3rd International Economic Scientific Session
International Scientific Conference**
**“European Integration
New Challenges for the Romanian Economy”**
**University of Oradea, Romania
May 25th – 26th, 2007**

Economia Aziendale online²⁰⁰⁰ Web[©]
International Business and Management Review
Editor in Chief: Piero Mella
ISSN 1826-4719
Reg. Trib. Pavia - n. 685/2007 R.S.P.

**Pavia, January, 2008
No. 1/2008 – Special Issue**

All the contents are protected by copyright.
No part can be copied without the Editor in Chief's and Author's permission.
Further information at: www.ea2000.it



L'Autonomie Relative Des Politiques Budgétaires

Adrian Florea

Universitatea din Oradea, Strada Universității nr. 1, +40259408410

Email: aflorea@uoradea.ro

Sommaire – 1. Politique monétaire, autonomie, déficit public – 2. L'interdiction du financement des Trésors publics nationaux par les banques centrales – 3. La surveillance des déficits publics

Abstract

Les politiques budgétaires en union monétaire doivent être relativement autonomes, nous évoquerons les fondements et le contenu de deux types de règles: celles qui interdisent le financement des trésors publics par les banques centrales et celles qui définissent un mode de surveillance des déficits publics excessifs.

1 – Politique monétaire, autonomie, déficit public

Une politique monétaire confiée à des organes indépendants, une priorité absolue accordée à la stabilité des prix, telle est la composante monétariste. Qu'en est-il de la politique budgétaire et, plus largement, de la politique conjoncturelle? La politique budgétaire, dans le traité de Maastricht, résulte d'une contradiction.

Le caractère national de la politique budgétaire s'impose tant pour des raisons politiques que pour des raisons de régulation macroéconomique. En vertu du principe de subsidiarité, les compétences politiques sont a priori nationales, à moins qu'il ne soit démontré qu'un transfert au niveau communautaire n'améliore l'efficacité de l'intervention: c'est la raison pour laquelle les décisions majeures de dépenses budgétaires, qui sont liées à des choix politiques (politiques de défense nationale, d'éducation, de protection sociale...), comme les décisions fiscales restent du domaine national... En outre, les différents pays peuvent avoir des besoins budgétaires très variés - par exemple, pour des raisons démographiques - et une harmonisation des politiques budgétaires pourrait se révéler très réductrice.

Cette autonomie maintenue de la politique budgétaire se justifie aussi pour des raisons de régulation économique: la disparition de l'instrument monétaire du champ national et son

transfert au niveau communautaire supposent, en effet, que les États ne soient pas démunis dans la régulation conjoncturelle. La politique budgétaire devient le seul instrument d'action conjoncturelle à la disposition des États. Elle peut jouer un rôle important de stabilisation (à court terme) et d'ajustement (à plus long terme).

On peut se demander, par ailleurs, si l'union monétaire favorise l'adoption de politiques budgétaires plutôt expansives ou plutôt restrictives¹. Différents arguments tendent à montrer que la monnaie unique accroît la « tentation des déficits budgétaires »: la disparition de la sanction imposée aux politiques de relance, et relativement dissuasive, qu'est la dépréciation sur le marché des changes; la difficulté d'accroissement des impôts, lorsque les assiettes fiscales sont mobiles et que la concurrence fiscale est forte; la baisse de taux d'intérêt fixés au niveau communautaire et moins sensibles à la situation budgétaire d'un État particulier.

En sens inverse, deux séries d'arguments suggèrent que, dans la monnaie unique, les pays peuvent être moins enclins à opérer des relances budgétaires: d'une part, la spécialisation accrue et l'interpénétration plus forte des économies diminuent l'impact national d'une politique de relance et donc en atténuent l'intérêt; d'autre part, les gains sont partagés avec les partenaires, alors que les coûts, en termes de charge de la dette à venir, sont localisés dans le seul pays qui a initié la relance. La question est donc de savoir quelles sont les conséquences de politiques budgétaires autonomes et donc comment peuvent se combiner, par le biais de règles, une politique monétaire communautaire et des politiques budgétaires nationales. Nous allons nous poser deux questions successives: pourquoi interdire le financement par les banques centrales des Trésors publics nationaux? Pourquoi limiter les déficits publics?

2 – L'interdiction du financement des Trésors publics nationaux par les banques centrales

Partons de la situation traditionnelle, qui a fait ses preuves pendant soixante-dix ans en France, à partir de la guerre de 1914 jusqu'au milieu des années 1980, et dans laquelle le déficit budgétaire est, pour partie, couvert par la création de monnaie de la Banque de France; par ce qu'on appelle de façon imagée, mais impropre, la « planche à billets² ». Ce financement monétaire du Trésor public a des effets de type keynésien: une augmentation de la demande globale qui, dans certaines situations de sous-emploi, accroît le niveau de production et d'emploi. Mais ce financement monétaire a deux autres conséquences fondamentales: il assure la solvabilité du

¹ Voir Paul R. Masson et Mark P. Taylor (1993) et P.-A. Muet (1995).

² L'émission de billets ne représentait qu'une partie du financement monétaire du Trésor par la Banque centrale; celui-ci peut s'opérer aussi Trésor par des transferts scripturaux (compte du Trésor à la banque de France crédité, compte de la Banque de France aux CCP).

Trésor et substitue au financement par l'impôt un financement par l'épargne forcée. D'une part, le financement de la Banque centrale assure la solvabilité de l'État: en cas de difficultés, le Trésor peut toujours recourir à la Banque centrale et rembourser les détenteurs de titres, éventuellement dans une monnaie dépréciée. D'autre part, le financement des dépenses publiques s'opère par l'inflation et pèse sur l'ensemble des agents économiques: ce que le contribuable ne paie pas, l'agent économique l'assume. Il est vrai que les agents économiques ne sont pas tous victimes de l'inflation, ceux qui sont le moins en mesure d'indexer leurs revenus sur l'inflation étant les plus touchés. Mais ce sont les agents économiques nationaux qui participent au financement des dépenses publiques nationales.

Passons à une union monétaire intégrant des pays menant des politiques budgétaires autonomes. En effet, une monétisation communautaire d'une dette nationale, qui assurerait la solvabilité des Trésors publics nationaux, aurait pour conséquence de reporter sur l'ensemble des agents économiques européens le financement de la dette d'un seul pays membre.

Tous les agents de la Communauté subissent, par le biais de l'inflation, le financement des dépenses publiques d'un État individuel. Cette situation, par ses effets redistributifs, d'une part, suscite des tensions à l'intérieur de la Communauté entre le pays membre qui bénéficierait du financement commun et ceux qui y contribueraient; d'autre part, elle favorise des comportements de «passager clandestin»: chaque pays ayant intérêt à faire assumer, par d'autres, la charge de son déficit, est incité à creuser son déficit. De façon plus générale, un déficit budgétaire dans une union monétaire incite chaque pays à faire pression sur les autorités monétaires et sur les partenaires pour permettre un financement monétaire. C'est pour éviter cet enchaînement doublement néfaste, parce qu'il crée des risques de fuites en avant, par l'inflation, et de fuites à l'extérieur de l'Union, que l'union monétaire pose deux principes: l'indépendance des autorités monétaires par rapport aux gouvernements nationaux³ et le non-financement par la Banque centrale des Trésors nationaux. D'où résultent les dispositions suivantes (art. 101, ex art. 104): « Il est interdit à la BCE et aux banques centrales des États membres [...] d'accorder des découverts ou tout autre type de crédit aux institutions ou organes de la Communauté, aux administrations centrales [...], aux autres organismes ou entreprises publics des États membres; l'acquisition directe⁴ auprès d'eux, par la BCE ou les banques centrales nationales, d'instruments de leur dette est également interdite. » Par ailleurs, l'article 102 (ex art. 104 A) interdit tout accès préférentiel aux institutions financières pour tous les organismes publics, et l'article 103 (ex art. 104 B) interdit toute garantie d'organismes publics par la Communauté.

³ Cette forme d'indépendance est beaucoup moins contestable que l'indépendance par rapport aux autorités économiques communautaires (voir supra)

⁴ On remarque que seule l'acquisition directe est interdite. Des titres publics, achetés au moment de leur émission par des institutions financières, pourraient, dans un deuxième temps, être acquis par les banques centrales, ce qui diminue la portée de l'article.

3 – La surveillance des déficits publics

La dissociation du champ de la souveraineté monétaire, qui devient européenne, et du champ de la souveraineté budgétaire, qui reste nationale, pose donc problème. L'interdiction de monétisation des déficits publics crée la possibilité d'une faillite financière des États: sans le recours ultime à la planche à billets, un Trésor public peut, comme tout agent, être acculé à la cessation de paiement, ce qui poserait des problèmes financiers et politiques graves, favorisant l'émergence de tensions centrifuges, l'État étant tenté par l'exit⁵. L'union monétaire suppose donc que soient mis en place des mécanismes de prévention des faillites financières des États.

Une première solution préconisée par certains économistes consiste dans une régulation spontanée par le marché: un gouvernement projetant un budget très déséquilibré et contraint de se tourner vers les marchés financiers pour placer les titres de ses emprunts serait soumis à la discipline par eux imposée.

Des marchés supposés clairvoyants «exigeraient» de l'État emprunteur des taux d'intérêt élevés, compensant le risque de faillite. En effet, selon G. Bishop, qui se place du point de vue de «la partie de l'électorat constituée d'épargnants», «les particuliers voteront avec leur argent plus facilement et plus continuellement qu'ils ne "voteront avec leurs pieds" [en se déplaçant des zones les moins imposées vers les zones les plus imposées]».

Dans une structure bien conçue, les investisseurs peuvent soumettre la dette publique à une discipline, qui se traduit, dans un premier temps, par des primes plus élevées pour les mauvais emprunteurs, puis, dans un deuxième temps, par un refus de fournir du crédit à un prix raisonnable.

Dès lors, le gouvernement, confronté à des difficultés financières accrues, serait sanctionné par des opinions publiques et des électeurs également clairvoyants.

Cet enchaînement repose sur des hypothèses strictes, sur les anticipations des agents et des électeurs, bien éloignées de la rationalité usuelle des marchés⁶ et des opinions publiques.

⁵ Économie européenne (1990a, p. 117) présente trois scénarios consécutifs au manque de discipline budgétaire dans un ou plusieurs États membres: une pression serait exercée sur la BCE pour qu'elle assouplisse sa politique monétaire; le pays pourrait sortir de l'UEM pour monétiser sa dette, ce qui remettrait en cause la confiance dans le caractère irrévocable de l'adhésion à l'UEM. Le pays pourrait recourir à la solidarité, ce qui aurait des effets redistributifs: « Dans les trois cas, il est clair que des externalités sont en jeu qui justifient que la Communauté dans son ensemble doive se préoccuper des déficits et des dettes insoutenables. »

⁶ En ce qui concerne l'efficacité de la discipline de marché, il ne semble pas que les taux d'intérêt de marché tiennent toujours compte de la situation financière de l'emprunteur. De plus, la défaillance de certains États de pays en voie de développement ou de la ville de New York en 1975 fait l'objet d'interprétations contradictoires. Pour certains (M. Aglietta), il faut y voir la capacité limitée des marchés à évaluer les risques de système - c'est-à-dire les risques liés non seulement aux chocs aléatoires usuels mais aussi à l'incertitude relative à des événements sans réels précédents;

De plus, ce scénario suppose que la crise se dénoue par la défection de l'électorat qui se désolidarise de ses dirigeants, alors que l'on peut imaginer une issue dans laquelle gouvernement et électoral font corps et s'autonomisent d'une Communauté jugée trop contraignante.

La fragilité d'une régulation naturelle par le marché explique que le traité de Maastricht adopte, plutôt qu'une régulation par le marché, une régulation institutionnelle en définissant un code de bonne conduite budgétaire: il prévoit tout un dispositif de définition, de détection et de sanction des « déficits publics excessifs ».

Dans l'article 104 (ex art. 104C) sont prévues des bornes - identiques aux critères de convergence nécessaires pour l'adhésion à la monnaie unique - une procédure d'appréciation du caractère excessif des déficits et enfin tout un système de surveillance et une panoplie graduée de sanctions, qui comporte: l'avertissement non public, les remontrances publiques, l'obligation de communication de certaines informations et, enfin, les sanctions financières (révision des crédits octroyés par la Banque européenne d'investissement, dépôts obligatoires non rémunérés, amendes⁷).

Cet article 104 soulève plusieurs séries de questions: faut-il des critères définissant les déficits publics excessifs? Les critères choisis sont-ils les bons? Faut-il un système de sanctions? Que penser du système de sanctions?

a) Faut-il des critères définissant les déficits publics excessifs? Comme nous l'avons vu, une union monétaire ne peut s'accommoder de l'absence de règles et de surveillance des déficits publics, sauf à accorder une confiance aveugle à une régulation par le marché illusoire.

b) Les critères choisis sont-ils les bons? Le critère de 3 % pour le ratio déficit public rapporté au PIB est un ratio qui exprime beaucoup plus l'état de la conjoncture que la qualité des politiques économiques mises en œuvre. C'est un critère peu pertinent et il aurait été préférable de décomposer le déficit public en une dimension conjoncturelle et une dimension structurelle (Aglietta et Uctum, 1996). Le critère de 60 % pour la dette publique est aussi contestable, et il a été interprété de façon très lâche, en 1998, pour la définition des pays qualifiés, puisque la Belgique avec 130 % et l'Italie avec 120 % avaient un ratio de plus du double de la norme. Le Pacte de stabilité et de croissance de 1997 donne des précisions sur les conditions de dépassement du seuil: une récession forte de 2 % ou plus permet un dépassement de la norme de 3 %; une récession faible (!) inférieure à 0,75 % n'autorise pas le dépassement; entre ces deux

d'autres (G. Bishop) y voient le résultat d'un fonctionnement non satisfaisant du marché (mauvaise information...) ou d'une réaction inadéquate des emprunteurs (voir Économie européenne, 1990a, p. 122).

⁷ Le Pacte de stabilité et de croissance précise la portée des sanctions: la partie fixe du dépôt ou de l'amende sera de 0,2 % du PIB à laquelle on ajoutera une somme proportionnelle à l'ampleur du dépassement de la valeur de référence de 3 %.

bornes, c'est au Conseil d'apprécier si un pays peut dépasser la barre des 3%⁸. Cette interprétation mécanique des normes pourrait se révéler désastreuse si un ou plusieurs pays connaissaient plusieurs années de croissance faible ou nulle.

c) Faut-il un système de sanctions? Un système de sanctions est la condition même de la crédibilité du système de surveillance. On ne peut que déplorer que des règles analogues n'aient pas été fixées pour contraindre les pays à la relance (voir infra).

d) Que penser du système de sanctions? Trois remarques s'imposent. D'une part, c'est un système dissuasif en raison de la sévérité des pénalités financières. D'autre part, il conjugue des pressions directes et des pressions indirectes: la publicité des remontrances et l'obligation de la diffusion d'informations sur la situation financière visent à renforcer les sanctions par la pression des marchés et des opinions publiques. Enfin, il n'est nullement prévu comme sanction une exclusion du pays considéré⁹.

References

- Ayral M., *La marche intérieure de l'Union européenne*, Paris, La Documentation française, coll. «Réflexe Europe »
- Barthe M.-A. (1999), *Economie de l'Union européenne*, Paris, Economica
- Commelin B. (1997), *L'Europe économique*, Paris, Seuil
- Faugere J.-P. et Voisin C. (1997), *Le système financier français*, Paris, Nathan
- Soldatos P. et Masclat J.-C. coordonnateurs (1997), *L'Etat-nation au tournant du siècle: les enseignements de l'expérience canadienne et européenne*, Montréal, Université de Montréal
- Yvars B. (1997), *Economie européenne*, Paris, Dalloz

⁸ De surcroît, un événement exceptionnel et indépendant de la volonté d'un pays, comme une catastrophe nationale, peut justifier le dépassement de 3 %.

⁹ On remarque, de façon plus générale, que le traité n'envisage aucun départ de l'union, qu'il soit transitoire ou définitif. Cet acte de foi dans le caractère irréversible de l'union monétaire est peut-être un peu optimiste